

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2013

Martina Solanská

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finančního zdraví podniku
Evaluation of the Company's Financial Health

Student: Martina Solanská
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jaroslav Jiříček

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Martina Solanská**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Specializace: 01 Ekonomika podniku
Téma: Zhodnocení finančního zdraví podniku
Evaluation of the Company's Financial Health

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické pojetí finanční analýzy
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Aplikace vybraných metod a hodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-7179-713-5.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jaroslav Jiříček**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci, včetně všech příloh vypracovala samostatně.

Ve Valašském Meziříčí
10. května 2013

Martina Solanská
Martina Solanská

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Teoretické pojetí finanční analýzy.....	4
2.1	Uživatelé finanční analýzy.....	4
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	5
2.2.1	Rozvaha	6
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	6
2.2.3	Výkaz cash flow	7
2.3	Analýza absolutních dat.....	7
2.3.1	Vertikální analýza	8
2.3.2	Horizontální analýza.....	8
2.4	Analýza poměrových ukazatelů	8
2.4.1	Ukazatele likvidity	9
2.4.2	Ukazatele rentability.....	10
2.4.3	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	12
2.4.4	Ukazatele aktivity.....	14
2.5	Bankrotní a bonitní modely	15
2.5.1	Bankrotní modely.....	15
2.5.2	Bonitní modely.....	16
2.6	Slabé stránky finanční analýzy	17
2.6.1	Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky.....	18
2.6.2	Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření	19
2.6.3	Překážky ve srovnání tradičních ukazatelů finanční analýzy s jinými subjekty.....	20
3	Charakteristika vybraného podniku	21
3.1	Představení společnosti.....	21
3.2	Nabízené služby	22
4	Aplikace vybraných metod a hodnocení výsledků	24
4.1	Analýza absolutních dat.....	24
4.1.1	Vertikální analýza rozvahy	24

4.1.2	Horizontální analýza rozvahy	26
4.1.3	Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty	28
4.1.4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	29
4.2	Analýza poměrových ukazatelů	30
4.2.1	Ukazatele likvidity	30
4.2.2	Ukazatele rentability	31
4.2.3	Ukazatel finanční stability a zadluženosti	33
4.2.4	Ukazatele aktivity	36
4.3	Bankrotní a bonitní modely	39
4.3.1	Bankrotní modely	39
4.3.2	Bonitní modely	40
4.4	Shrnutí výsledků finanční analýzy společnosti Montezi s.r.o.	41
5	Závěr	44

1 Úvod

V dnešním globalizovaném konkurenčním prostředí je umožněno zdravé fungování jen těm podnikům, které se nezabývají pouze obchodní stránkou podnikatelské činnosti, ale také stránkou finanční. Finanční analýza nabízí celou řadu metod hodnocení finančního zdraví podniku, avšak je nesmírně důležitá především interpretace výsledků. Při vyhodnocování je třeba, aby byly správně pochopeny jednotlivé vztahy mezi veličinami a výsledné informace díky tomu mohly být kvalitně využity při dalším rozhodování podniku.

Tématem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví podniku. Hodnocení podniku z finančního hlediska je velmi důležité, neboť odráží úroveň jeho hospodaření, na které je závislé jeho samotné „přežití“. Na základě kvalitně provedené analýzy, lze odhalit symptomy, které mohou vést k finančním potížím společnosti a někdy dokonce k následnému bankrotu.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti Montezi s.r.o. v letech 2007 – 2011 pomocí vybraných metod finanční analýzy. Teoretická východiska finanční analýzy budou uvedena ve druhé kapitole a bude se jednat o analýzu absolutních ukazatelů, kam se řadí vertikální a horizontální analýza, dále o analýzu poměrových ukazatelů, kde patří ukazatele likvidity, rentability, finanční stability a zadluženosti a ukazatele aktivity. Poslední podkapitolou teoretické části budou bankrotní a bonitní modely, kde z každé oblasti bude vybrán jeden zástupce. Ve třetí kapitole bakalářské práce bude charakterizována společnost Montezi s.r.o.. Ve čtvrté kapitole práce budou teoretická východiska aplikována do podmínek vybrané společnosti, následné výsledky budou zhodnoceny a okomentovány. Zdrojem informací pro výpočty budou účetní výkazy, konkrétně rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

2 Teoretické pojetí finanční analýzy

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“ (Růčková, 2010, s. 9)

Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku. Při tomto hodnocení se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou a kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají se mezi nimi kauzální souvislosti a určuje se jejich vývoj. Takovým počínáním se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovaných dat a zvyšuje se také jejich informační hodnota.

Finanční analýza podniku se zabývá identifikací problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace, které získáme pomocí finanční analýzy, umožňují dojít k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Představují tedy podklad pro rozhodování managementu.

Cílem finanční analýzy podniku může být například posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí podniku, analýza vývoje podniku, analýza vztahů mezi ukazateli, poskytování informací pro rozhodování do budoucnosti, interpretace výsledků atd. (Sedláček, 2011).

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finančním zdraví podniku nevyužívají pouze interní uživatelé, jako jsou manažeři a vrcholové vedení, ale i externí uživatelé.

Mezi externí uživatele patří:

- **Stát a jeho orgány**, které jsou zaměřeny na kontrolu vykazovaných daní. Dále mohou využívat informace o podnicích pro různé statistické průzkumy, rozdělování finanční výpomoci, kontrolu podniku se státní účastí a sledování finančního zdraví podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky.

- **Investoři** využívají informace získané z finanční analýzy pro rozhodování o potenciálních investicích. Sledují, jak podnik nakládá s prostředky, které do podniku vložili.
- **Banky a jiní věřitelé** využívají informace získané z finanční analýzy proto, aby měli představu o finančním zdraví budoucího či existujícího dlužníka.
- **Obchodní partneři** se zaměřují na schopnost podniku dostát svým závazkům z daných obchodních vztahů. Sledují především zadluženost, solventnost a likviditu podniku.
- **Konkurence** se zajímá o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky.

Mezi interní uživatele patří:

- **Manažeři** potřebují finanční informace pro potřeby operativního a strategického finančního řízení podniku. Ve většině podniků jsou jejími zpracovateli.
- **Zaměstnanci** mají přirozený zájem o prosperitu a jistotu zaměstnání, o stabilitu v oblasti mzdové a sociální.
- **Další uživatelé**, jako jsou například odboráři (Vochozka, 2011).

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdroje finančních informací se čerpají z vnitřních zdrojů, což jsou zejména účetní výkazy finančního účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy, ale také z vnějších zdrojů, kde můžeme zařadit roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod. (Grünwald a Holečková, 2009).

Úspěšnost finanční analýzy je podmíněna kvalitou a komplexností získaných informací. Proto je třeba podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoli způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku.

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí ke zvolenému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření. Je základním účetním výkazem.

Aktiva se dělí na tři základní skupiny:

- Stálá aktiva, tedy dlouhodobý majetek slouží podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovává. Může být hmotný, zde patří například pozemky, stavby, budovy; nehmotný, jako je např. software, ocenitelná práva; nebo finanční, kde řadíme například cenné papíry a podíly.
- Oběžná aktiva, tedy krátkodobý majetek. Existuje v podobě věcné, což může být například materiál, suroviny a hotové výrobky; nebo v podobě peněžní – peníze v pokladně, na běžném bankovním účtu a krátkodobé cenné papíry apod.
- Přechodná aktiva, což je specifická skupina aktiv (časové rozlišení).

Pasiva jsou tvořena třemi základními položkami:

- Vlastní kapitál, tvoří v rozvaze hlavní část pasiv. Jeho základní položka je základní kapitál společnosti.
- Cizí zdroje jsou zdroje, které si podnik zapůjčil od jiných právnických či fyzických osob na určitou dobu a za zapůjčení platí cenu, tzv. úrok.
- časové rozlišení.

V rozvaze vždy musí platit základní bilanční pravidlo rovnice rozvahy, které vyžaduje, aby se aktiva rovnala pasivům (Vochozka, 2011).

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a dosaženém výsledku hospodaření za určité období. Slouží podniku k posouzení schopnosti zhodnocovat vložený

kapitál. Ve struktuře výkazu zisku a ztráty je možno nalézt několik stupňů výsledků hospodaření. Jednotlivé výsledky hospodaření se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jejich struktury vstupují. Výsledek hospodaření tedy lze členit na provozní, z finančních operací, za běžnou činnost, mimořádný, za účetní období a výsledek hospodaření před zdaněním (Růčková, 2010).

Výnosy jsou peníze, které podnik získal z veškerých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu. Náklady představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období vynaložil na získání výnosů.

2.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow zachycuje vznik a použití peněžních prostředků. Jde tedy o přehled příjmů a výdajů podniku za dané období. Je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Slouží k posouzení skutečné finanční situace a jako nástroj pro posouzení likvidity podniku. Základem výkazu je krátkodobý likvidní majetek – peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty. Pro jeho sestavení se používají dvě metody, a to přímá a nepřímá. Při použití přímé metody dochází k totální bilanci všech příjmů a výdajů, přičemž cash flow se určí jako jejich rozdíl. Nepřímá metoda vychází ze součtu čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstku či úbytku příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. V České republice se více používá nepřímá metoda výpočtu, neboť je pro rozborové účely výhodnější a přehlednější. Struktura výkazu cash flow se zpravidla člení na část provozní, investiční a finanční (Vochozka, 2011).

2.3 Analýza absolutních dat

Jak uvádí Vochozka (2011), používají se dvě základní techniky rozboru, a to vertikální analýza (procentní rozbor) a horizontální analýza (poměrová analýza). Absolutní ukazatele, tj. stavové i tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů, jsou základem obou technik.

2.3.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Posuzují se jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv v podniku. Ve struktuře aktiv a pasiv se odráží, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní činnosti podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Název vznikl proto, že při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupujeme v jednotlivých letech odshora dolů, tedy vertikálně.

Jako základ pro procentní vyjádření se bere v rozvaze hodnota celkových aktiv a ve výkazu zisku a ztráty velikost tržeb. Výhodou analýzy je, že není závislá na meziroční inflaci a díky ní, můžeme srovnávat výsledky analýz v různých letech. Používá se pro srovnávání v čase i v prostoru (Sedláček, 2011).

2.3.2 Horizontální analýza

Jak uvádí Růčková (2010) při horizontální analýze se zjišťuje, o kolik se změnily jednotlivé položky finančních výkazů absolutně nebo procentuálně v čase. Procentuální vyjádření je výhodnější, pokud chceme provádět oborové srovnání. Další výhodou je rychlejší orientace v číslech. Výhodou absolutního vyjádření je, že nám dává objektivnější pohled na jednotlivé položky z hlediska jejich absolutní důležitosti. Metoda je nazývána horizontální, neboť se jednotlivé položky výkazu sledují po řádcích, tedy horizontálně. Cílem je absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek.

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Jak uvádí Sedláček (2011), finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma či více absolutními ukazateli pomocí jejich podílů. Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť jsou rychlé a nenákladné.

2.4.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je důležitým faktorem pro dlouhodobé fungování podniku. Dluhošová (2010) tvrdí, že pod likviditou obecně chápeme schopnost podniku hradit své závazky, získávat dostatek prostředků na potřebné platby. Pro likvidní podnik je třeba, aby měl vázány určité finanční prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtech. Oběžný majetek lze z hlediska likvidnosti rozdělit na:

- krátkodobý finanční majetek,
- krátkodobé pohledávky,
- zásoby (Vochozka, 2011).

a) Ukazatel celkové (běžné) likvidity

Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Za průměrnou výši tohoto ukazatele uvádí Dluhošová (2010) interval 1,5 – 2,5. Důležitější je proto srovnání se s podniky s obdobným charakterem činnosti, či s průměrem za odvětví. Obecně se nedoporučuje, aby hodnota klesla pod 1. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele má však určitá omezení - nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti, nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti a lze ji ovlivnit k datu sestavení rozvahy odložením některých nákupů (Růčková, 2010).

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.1)$$

b) Ukazatel pohotové likvidity

Ukazatel pohotové likvidity, na rozdíl od předchozího ukazatele, do svého čitatele nezahrnuje nejméně likvidní část oběžných aktiv, kterou jsou zásoby. V čitateli jsou tedy ponechány peněžní prostředky, jak v hotovosti, tak na bankovním účtu, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky, které jsou očištěny od těžko vymahatelných a pochybných pohledávek. Doporučenou hodnotu uvádí Dluhošová (2010) v rozmezí od 1,0 – 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.2)$$

c) Ukazatel okamžité likvidity

Ukazuje schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. V čitateli jsou uvedeny peníze v hotovosti a na bankovním účtu a jejich ekvivalenty, jako jsou volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky. Hodnota ukazatele by měla být alespoň 0,2. Ukazatel slouží zejména k dokreslení úrovně likvidity v podniku, neboť je poměrně nestabilní (Sedláček, 2011).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.3)$$

2.4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyjadřují poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého podnikatelskou činností k danému vstupu, kterým mohou být celková aktiva, kapitál nebo tržby. Obecně se dá říci, že ukazatele rentability udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Výsledky těchto ukazatelů lze porovnávat s údaji z předchozích let, se statistickými průměry průmyslového odvětví, s alternativními formami investic a s rozpočty (Šulák a Vacík, 2005).

Každý podnik má své specifické cíle, avšak společný cíl všech podniků je dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu. Podnik by měl dbát na to, aby ho jeho vlastní snaha maximalizovat zisk, nedovedla do finančních potíží, jako je například přeúvěrování, příliš vysoké zásoby, chybné investování do dlouhodobých cenných papírů atd. Naopak by podnik neměl být příliš opatrný a za každou cenu se chtít vyhnout riziku platební neschopnosti, neboť takové podniky udržují poměrně vysokou pojistnou zásobu pohotových peněžních prostředků a tím umrtvují relativně vysokou část svých kapitálových zdrojů. To může vést k menší výnosnosti a následně i k ohrožení technického rozvoje či konkurenceschopnosti podniku (Grünwald a Holečková, 2009).

Ukazatele rentability se mohou v praxi od sebe lišit podle toho, jaký zisk pro výpočet použijeme. Jak uvádí Dluhošová (2010), můžeme použít zisk před úhradou úroků a daní *EBIT*, zisk před zdaněním *EBT*, zisk po zdanění *EAT* nebo zisk po zdanění zvýšený o nákladové, neboli zdaněné úroky.

a) Ukazatel rentability aktiv – ROA

Tento ukazatel bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání a to bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou investovány. Tento ukazatel zahrnuje jak cizí, tak vlastní kapitál, proto je vhodné do čitatele použít EBIT, aby výsledek nebyl ovlivněn strukturou financování podniku (Dluhošová, 2010).

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.4)$$

b) Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE

Vlastníci, akcionáři, společníci a další investoři zjišťují, díky ukazateli rentability vlastního kapitálu, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda jimi vložený kapitál je využíván s takovou intenzitou, která odpovídá velikosti podstupovaného investičního rizika. Při znalosti vazeb mezi jednotlivými ukazateli je možné rozložit tento syntetický ukazatel na dílčí a tím vytvořit rozklad, znám pod názvem pyramidální rozklad ukazatele míry zisku - Du Pontův systém analýzy (Dluhošová, 2010).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.5)$$

c) Ukazatel rentability tržeb – ROS

Pomocí ukazatele je vyjádřen podíl čistého zisku na tržbách. Výsledky ukazatele přináší informaci o velikosti zisku z podnikání a definují měřítko vytvářet nové zdroje. Ukazatel rentability tržeb je vhodný pro srovnání v čase a mezipodnikové srovnání (Šulák a Vacík, 2005).

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.6)$$

Pro srovnání mezi podniky lze doporučit využít místo čistého zisku *EBIT*. Nedojde tak, v důsledku různé kapitálové struktury a v případě podniků z různých zemí v důsledku odlišné míry zdanění, k ovlivnění výsledků (Knápková a kol., 2013).

d) Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů - ROCE

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů, do kterých jsou zahrnuty finanční prostředky získané, jak od akcionářů, tak od věřitelů. Ukazatel slouží pro mezipodnikové srovnání (Dluhošová, 2010).

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.7)$$

2.4.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Výsledky ukazatelů nás informují o výši rizika, které společnost podstupuje, pokud své podnikatelské činnosti financuje danou strukturou vlastních a cizích zdrojů. Základem ukazatelů je vyjádření vztahu mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Podnik by měl použít cizí kapitál jen tehdy, když výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší, než jsou náklady vycházející s jeho použití (placený úrok). Vzájemný poměr mezi cizím a vlastním kapitálem je závislý na oboru podnikání, majetkové struktuře, výši a stabilitě zisku a tržeb, úrokové míře bank a výkonnosti společnosti (Šulák a Vacík, 2005).

a) Ukazatel celkové zadluženosti

Je základním ukazatelem zadluženosti. Představuje podíl, jak uvádí Dluhošová (2010), celkových dluhů k celkovým aktivům a měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu podniku. Zadluženost má vliv na věřitelské riziko i výnosnost podniku. Ukazatel je významný zejména pro dlouhodobé věřitele, kterými mohou být například komerční banky. Zadluženost však nemůže být vnímána pouze jako negativní vlastnost podniku, neboť není nutné, aby podnik financoval svou činnost pouze vlastním kapitálem.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.8)$$

b) Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Má obdobnou vypovídací schopnost jako předchozí ukazatel. Dluhošová (2010) uvádí, že u stabilních společností by se měla pohybovat výše ukazatele v pásmu od 80 % do 120 %. Významný je tento ukazatel obzvlášť pro banky, které se podle něho rozhodují, zda mají úvěr

danému podniku poskytnout, či ne. Pro objektivnější posouzení se využívá časový vývoj, který udává, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje (Knápková a kol., 2013).

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

c) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Výsledky ukazatele vystihují dlouhodobou finanční stabilitu a odráží schopnost podniku krýt své prostředky vlastními zdroji. Sedláček (2011) uvádí, že je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti, vyjadřuje finanční nezávislost podniku a podává informace o finanční struktuře podniku.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.10)$$

d) Úrokové krytí

Tento ukazatel lze použít při zkoumání, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je jeho hodnota rovna 100 %, znamená to, že na zaplacení úroků je potřeba celého zisku. Sedláček (2011) uvádí, že postačí, pokud jsou úroky kryty ziskem 3krát až 6krát a dodává, že taková doporučení je třeba brát s rezervou.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.11)$$

e) Úrokové zatížení

Ukazatel je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Informuje nás o tom, jakou část celkově vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Dluhošová (2010) uvádí, že pokud má podnik dlouhodobě hodnotu tohoto ukazatele nízkou, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.12)$$

2.4.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele hodnotí nakládání a využívání jednotlivých částí majetku. Informují nás o tom, jak úspěšně využívá management podniku svá aktiva. Můžeme pracovat s ukazateli dvojího typu, a to s ukazateli počtu obrátů nebo dobou obratu. Počet obrátů udává, kolikrát se v tržbách obrátí určitý druh majetku za daný časový interval. Doba obratu je dobou, po kterou jsou finanční prostředky vázány v určité formě majetku, a vyjadřuje, jak dlouho trvá jedna obrátka (Šulák a Vacík, 2005).

a) Obrátka celkových aktiv

Pomocí ukazatele získáme informaci o celkovém využití aktiv, jinými slovy zjistíme, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Čím vyšší hodnota, tím lépe, neboť to znamená, že podnik využívá svůj majetek efektivněji. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. Ukazatele lze využít zejména pro mezipodnikové srovnání.

$$\text{Obrátka celkový aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13)$$

b) Doba obratu aktiv

Výsledky ukazatele udávají, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Čím kratší doba obratu, tím lépe (Dluhošová, 2010).

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

c) Doba obratu zásob

Jak uvádí Vochozka (2011), výsledky doby obratu zásob nás informují o tom, kolik dnů uplyne mezi vystavením faktury za prodej zboží či hotových výrobků a okamžikem připsání peněžních prostředků na účet. Jinými slovy nás ukazatel informuje o tom, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Při posuzování je rozhodující vývoj ukazatele v čase a porovnání s odvětvím.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.15)$$

d) Doba obratu pohledávek

Díky výsledkům ukazatele doby obratu pohledávek lze stanovit průměrný počet dní, během kterých zůstávají odběratelé dlužní. Dluhošová (2010) tvrdí, že ukazatel nás informuje o strategii řízení pohledávek. Delší průměrná doba inkasa pohledávek je pro podnik negativní, neboť znamená vyšší potřebu úvěrů, a tím i vyšší náklady (Knápková a kol., 2013).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.16)$$

e) Doba obratu závazků

Pomocí výsledků ukazatele lze zjistit, na kolik dní nám poskytl dodavatelé obchodní úvěr. Obecně se dá říci, tvrdí Růčková (2010), že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, čímž by měla být zajištěna finanční rovnováha v podniku. Ukazatel mohou použít věřitelé, či potenciální věřitelé, kterým dá informaci o tom, jak daný podnik dodržuje obchodně – úvěrovou politiku.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (2.17)$$

2.5 Bankrotní a bonitní modely

Jak uvádí Růčková (2010), jedná se o účelově vybrané skupiny ukazatelů, jejichž cílem je kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy. Jinými slovy mají předpovědět další vývoj daného podniku na základě jednočíslné charakteristiky.

2.5.1 Bankrotní modely

Pomocí bankrotních modelů lze odhalit, zda v dohledné době není podnik ohrožen bankrotem. Východiskem je teorie, že každý podnik, který je ohrožen bankrotem, již určitý čas předtím vykazuje typické symptomy. Mezi nejčastější patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu či s rentabilitou vloženého kapitálu.

Altmanův model

Altman prováděl predikci bankrotu u skupiny 66 výrobních firem, které byly rovnoměrně rozděleny na bankrotující a nebankrotující. Model sestavil na základě pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž byla přiřazena různá váha, a nazval ho Z-skóre.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (2.18)$$

X_1 – čistý provozní kapitál / celková aktiva

X_2 – nerozdělený zisk / celková aktiva

X_3 – zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

X_4 – základní kapitál / účetní hodnota celkových dluhů

X_5 – tržby / celková aktiva

Tab. 2.1 Interpretace výsledků

$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Zdroj: Sedláček (2011)

2.5.2 Bonitní modely

Bonita znamená schopnost podniku splácet své závazky a tím uspokojovat věřitele. Podniky, které jsou schopny uspokojovat své věřitele placením svých závazků, se nazývají bonitní podniky. Modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku. Výsledky se srovnávají s jinými podniky v rámci jednoho oboru podnikání.

Kralický rychlý test

Byl navržen v roce 1990 panem Kralickem. Díky poměrně velmi dobré vypovídací schopnosti poskytuje rychlou možnost jak ohodnotit daný podnik. Je sestaven z ukazatelů, které nepodléhají rušivým vlivům a reprezentují celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Z každé oblasti analýzy (stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření) byl vybrán jeden ukazatel. Nyní se skládá ze čtyř rovnic, první dvě analyzují finanční stabilitu, druhé dvě výnosovou situaci podniku (Sedláček, 2011).

$$Kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.19)$$

$$Doba\ splácení\ dluhu\ z\ CF = \frac{cizí\ kapitál - krátkodobý\ finanční\ majetek}{bilanční\ cash\ flow} \quad (2.20)$$

$$Cash\ flow\ v\ \% \ tržeb = \frac{cash\ flow}{tržby} \quad (2.21)$$

$$Rentabilita\ celkového\ kapitálu = \frac{VH\ po\ zdanění + úroky\ (1 - daňová\ sazba)}{celková\ aktiva} \quad (2.22)$$

Výsledek ukazatele kvóty vlastního kapitálu informuje o kapitálové síle podniku, vypovídá o dlouhodobé finanční stabilitě a samostatnosti. Výsledky ukazatele doby splácení dluhu z CF vyjadřují, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky. Cash flow v % a ukazatel rentability celkového kapitálu vypovídají o výnosové situaci daného podniku.

Výsledky každého ukazatele se poté klasifikují dle tabulky 2.2 a výsledná známka se určí jako jednoduchý aritmetický průměr získaných známek. Výhodou testu je rychlost a jednoduchost (Sedláček, 2011).

Tabulka 2.2 Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Sedláček (2011)

2.6 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza má některá omezení, vyžadující větší pozornost a zdravý úsudek uživatelů. K problematickým oblastem lze přiřadit např. vypovídající schopnost výkazů a účetní praktiky, vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření, překážky ve srovnávání tradičních ukazatelů finanční analýzy, zanedbání rizika, nákladů obětované příležitosti a další.

2.6.1 Vypovídací schopnost účetních výkazů a účetní praktiky

Základní podmínkou u finanční analýzy je zajištění vypovídací schopnosti účetních výkazů, kterou však snižuje řada faktorů. V praxi tak vznikají dva základní problémy. Prvním je, že výkazy vždy přesně neodrážejí ekonomickou realitu hospodaření podniku. Druhým je nejednotnost pravidel účetního vykazování v různých zemích, čímž je omezena možnost srovnání podniků.

Faktory, které mohou zkreslovat výsledky finanční analýzy:

- **Orientace na historické účetnictví** je významným problémem v české účetní legislativě. Majetek se oceňuje v historických cenách, které neberou v potaz změny tržních cen majetku, ignorují změnu kupní síly peněžní jednotky a v konečném důsledku to může vést ke zkreslení výsledku hospodaření běžného roku.
- **Není respektován faktor času (časová hodnota peněz).** Majetky a závazky jsou podle českých účetních předpisů oceňovány nominální cenou, kvůli které může dojít k nadhodnocení.
- **Inflace** představuje další důležitý problém pro hodnocení finanční situace podniku a porovnávání v různých časových obdobích.
- **Změna úrovně technologií** v čase se dostatečně nepromítne do účetních výkazů. Pak může dojít ke zkreslení efektivnosti hospodaření podniku a tím i zkreslení hodnocení výsledků finanční analýzy.
- **Způsob vykazování** dlouhodobých pohledávek a náhradních dílů u hodnocení běžné likvidity, když jsou používány déle než jedno účetní období. Podle českých účetních předpisů patří dlouhodobé pohledávky i náhradní díly do oběžného majetku. V případě, že jejich hodnota je vysoká, dochází k výraznému zkreslení hodnocení finanční situace podniku.
- **Různorodost přijaté účetní politiky** může ovlivnit položky rozvahy i výsledek hospodaření. Týká se to účetních odpisů, které jsou závislé na rozhodnutí podniku, proto se může skutečné opotřebení lišit od účetního. Dále

se to týká tvorby a čerpání rezerv, neboť tvorba rezerv se promítá do nákladů a tím dochází ke snížení zisku, čerpání naopak zisk zvyšuje.

- **Změna v účetní politice** může přispět ke zkreslení výsledků podniku srovnávané v čase. V této oblasti došlo od roku 2013 k výrazné změně, neboť rozdíly ze změn účetních metod a opravy v důsledku nesprávného účtování nebo neúčtování o významných nákladech a výnosech v minulých účetních obdobích se nově odrážejí ve vlastním kapitálu, konkrétně v položce Jiný výsledek hospodaření minulých let.
- **Vymezení majetku a kapitálu podniku a jejich struktury.** V české účetní legislativě nejsou přesně vymezeny základní prvky účetních výkazů. Z toho důvodu české podniky v aktivech nevykazují např. majetek, který byl pořízen formou finančního leasingu. Provedená finanční analýza tak nemusí odrážet skutečnou situaci daného podniku z hlediska posouzení zadluženosti, likvidity, rentability aktiv obratu aktiv apod.
- **Nehmotná aktiva zahrnutá do majetku,** protože jejich přínos je obtížně kvantifikovatelný. Může se jednat například o vybudované dodavatelsko-odběratelské vztahy, kvalifikovanou pracovní sílu apod. Jako aktivum se objevují pouze v podobě goodwillu, který se však podle českých účetních standardů odepisuje (jeho hodnota v čase klesá), což nemusí souhlasit se skutečností.
- **Neoperativní aktiva,** která se při hodnocení hospodaření podniku zahrnují do aktiv, i když se nepodílejí na hlavní činnosti podniku.

2.6.2 Vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření

Mimořádné události ovlivňují výsledek hospodaření, což může zkreslit jeho porovnávání v různých časových obdobích. Z toho důvodu je vhodné, aby se mimořádné náklady a výnosy nebraly v úvahu. V českém účetnictví se objevují mimořádné výnosy a mimořádné náklady, které lze jednoduše identifikovat a s analýzy vyloučit. I navzdory tomu

však některé položky nejsou zařazeny do mimořádných, i když je lze za takové považovat. Jedná se například o výši tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

Porovnávání v čase nám také komplikují sezónní faktory, kvůli kterým podnik vykazuje v různých obdobích roku, různě kvalitní výsledky. Může se jednat například o prodej šampaňského, hraček, lyží apod. Při finanční analýze se vychází ze stavových údajů v rozvaze, které však neodrážejí sezónní změny během daného období.

2.6.3 Překážky ve srovnání tradičních ukazatelů finanční analýzy s jinými subjekty

Výsledky finanční analýzy se srovnávají s jinými podobnými subjekty a může dojít k těmto základním problémům:

- V praxi nelze nalézt dva stejné podnikatelské subjekty, i když podnikají ve stejném oboru. Mohou se lišit velikostí, kapitálovou strukturou, mírou neseného rizika, příjmy v podobě dotací či jinými investičními pobídkami.
- Podniky se mohou mít různé účetní praktiky a získané údaje mohou být kvůli tomu neúplné nebo zkreslené. Při mezinárodním srovnáním se k tomu ještě mohou přidat rozdíly v účetní legislativě jednotlivých zemí.
- Údaje o srovnatelných podnicích či odvětvích jsou nedostupné nebo příliš stručné. Platí to zejména pro malé a střední podniky (Knápková a kol., 2013).

3 Charakteristika vybraného podniku

3.1 Představení společnosti

Obchodní firma:	Montezi s.r.o.
Sídlo:	Plynářská 2649, 756 61 Rožnov pod Radhoštěm
Identifikační číslo:	26869721
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Datum zápisu do OR:	21. 9. 2005
Předmět podnikání:	<ul style="list-style-type: none">• montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení,• výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů• velkoobchod.
Základní kapitál:	200 000,- Kč
Společníci:	Josef Zich Mgr. Dagmar Zichová

Elektromontážní firma Montezi s.r.o., byla založena v září roku 2005 v Rožnově pod Radhoštěm. Navázala na činnosti firmy Josef Zich – MONTEL, která působila na trhu v letech 1992 – 2005. Nyní má dva jednatele, jimiž jsou Josef Zich a Dagmar Zichová.

Společnost je vybavena vlastní technikou, strojním a automobilovým parkem. Její předností jsou nízké režijní náklady a kvalitní montážní výkony provedené v krátké realizační době. Svým zákazníkům nabízí příznivou cenu a záruku na provedené práce v trvání až 60 měsíců.

V roce 1992 začínala společnost podnikat v pronajatých prostorech. Díky vzrůstajícímu objemu zakázek však tento stav přestal vyhovovat potřebám rozvíjející se firmy. Od roku 2002 se tedy společnost přestěhovala do vlastní budovy, ve které má své kancelářské, výrobní i skladovací zázemí.

3.2 Nabízené služby

Společnost Montezi s.r.o. realizuje své služby nejen ve Zlínském kraji, ale také po celé České republice a dokonce i na Slovenku, Polsku, Ukrajině, Rusku, Litvě a Švýcarsku. Mezi nabízené služby patří:

- **elektroinstalace** - kompletní domovní a průmyslové montáže v oblasti elektroinstalačních prací včetně zajištění projektové dokumentace a revizní zprávy. Jedná se o elektroinstalace vnitřních rozvodů NN, venkovní rozvody NN a rozvody pro slaboproud,
- **výroba rozvaděčů** - díky tomu, že společnost navázala na činnost firmy Josef Zich – MONTEL, která začala s výrobou rozvaděčů už v roce 1992, má bohaté zkušenost při jejich výrobě. Svým zákazníkům je společnost schopná nyní nabídnout optimální řešení, které je individuální, dle jejich požadavků,
- **měření a regulace** v širokém spektru specializací,
- **hromosvody** společnost zajišťuje v souladu s platnými normami na ochranu objektů proti atmosférickým výbojům dle novely o požární ochraně objektů,
- **revize** a odborné kontroly elektroinstalace,
- **instalace** osvětlení a osvětlovacích systémů,
- **montáže** elektrického podlahového vytápění, ochrana okapů a příjezdových cest,
- **konzultace** řešení systémů MaR a tvorba technického zadání.

Společnost realizuje elektroinstalace ve všech oblastech výstavby průmyslových staveb, administrativních budov, bankovních a bytových domů, školských a sportovních zařízení a veřejného osvětlení včetně zajištění projektové dokumentace a revizní zprávy.

Specializací společnosti Montezi s.r.o. jsou elektroinstalace prováděné v čistých prostorech, zdravotnických zařízeních a farmaceutických zařízeních, v optickém a elektrotechnickém průmyslu.

3.3 Dodavatelé

Společnost Montezi s.r.o. má celou řadu dodavatelů, mezi hlavní lze zařadit především Elektrocentrum Trading s.r.o., Janča V-M s.r.o., Rexel a.s. a Argos elektro a.s.. Dále má celou řadu dodavatelů, kteří se specializují na určité oblasti. Takovými oblastmi jsou například kabelové příslušenství, svorkovnice, hromosvodařský materiál, nářadí, úložný a spojovací materiál, rozvaděče a skříně, modulární přístroje, domovní a průmyslové přístroje, svítidla, světelné zdroje, elektrický ohřev a vzduchotechnika, domovní komunikace, průmyslová regulace a měření a další. Na každou z těchto vyjmenovaných oblastí má společnost více dodavatelů, pro oblast domovních a průmyslových přístrojů má dokonce 21 různých dodavatelů. Dle velkého počtu dodavatelů lze usuzovat, že společnost klade velký důraz na výběr vhodného používaného materiálu, neboť díky jeho kvalitě si buduje své dobré jméno a předchází tak reklamám a zbytečným opravám.

3.4 Reference

Společnost si díky svým kvalitním pracím vybudovala dobré jméno a má celou řadu společností, které jsou s jejími službami spokojené. Mezi hlavní zákazníky společnosti lze přiřadit společnost ON SEMICONDUCTOR, která už vícekrát využila nabízené služby společnosti Montezi s.r.o. a to především z důvodu specializace na čisté prostory. Například v roce 2012 společnost Montezi s.r.o. zvýšila efektivitu výroby čipů v objektu M1 a v objektu M8. Mezi další spokojené zákazníky patří například Městská policie ve Valašském Meziříčí, Sportbar a herna Hlučín Synot Ostrava a.s., SYNTHON s.r.o. a další. V roce 2008 se společnost Montezi s.r.o. podílela na dostavbě areálu Valašské dědiny ve Valašském muzeu v přírodě v Rožnově pod Radhoštěm.

4 Aplikace vybraných metod a hodnocení výsledků

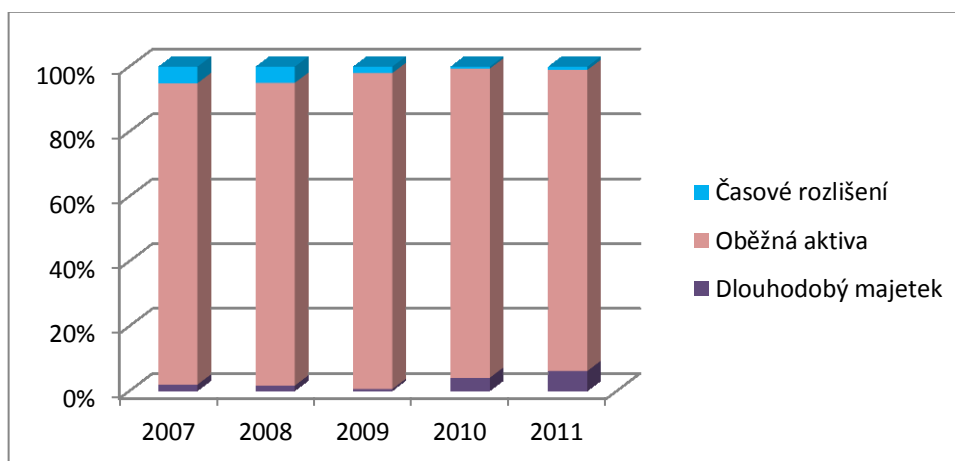
V této kapitole budou využita teoretická východiska finanční analýzy, která jsou vymezena ve druhé kapitole. Metody finanční analýzy budou použity v podmínkách společnosti Montezi s.r.o. pro léta 2007 až 2011.

4.1 Analýza absolutních dat

4.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Pomocí vertikální analýzy lze vyjádřit relativní (procentuální) podíl částí majetku na celkové bilanční sumě. Přesné hodnoty výpočtů jsou uvedeny v příloze č. 3.

Graf 4.1 Vertikální analýza aktiv



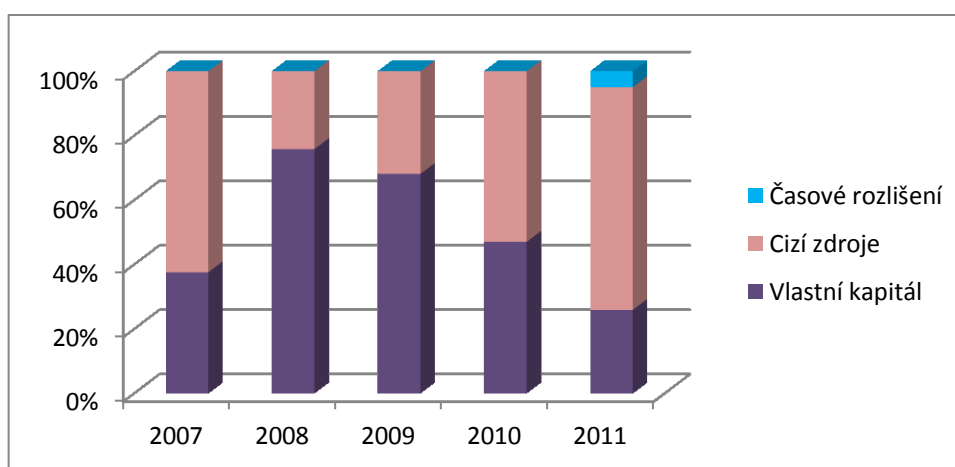
Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí vertikální analýzy aktiv lze zkoumat podíl jednotlivých aktiv na jejich celkové sumě. Převážnou část aktiv tvoří oběžný majetek, který mírně kolísal ve sledovaných letech v rozmezí od 92,9 % k 97,4 %. Z dlouhodobého hlediska je jeho velikost stabilní. Značnou část oběžných aktiv zaujímají krátkodobé pohledávky a zásoby. V krátkodobých pohledávkách se konkrétně jedná o pohledávky z obchodních vztahů. Tato položka měla kolísavý charakter, minima dosáhla v roce 2010, kdy činila 37,3 %, a maxima hned následující rok, tedy v roce 2011, a to 67,9 %. Průměrná velikost této položky byla 58%, z čehož lze usoudit, že tvoří v průměru větší polovinu celkových aktiv. Zásoby tvořily ve sledovaném období průměrně 22% a z dlouhodobého hlediska byla jejich velikost stabilní.

V roce 2010 se na celkových aktivech podílel výrazněji, ve srovnání s ostatními léty, i finanční majetek a tvořil 27,2 %, zejména se jednalo o položku účty v bankách.

V časovém rozlišení se objevují náklady příštího období, které mají klesající tendenci a v roce 2010 tvořily pouze 0,6 % z celkových aktiv. Podíl dlouhodobého majetku na aktivech se pohybuje v rozmezí od 0,6 % do 6,2 %, takže není třeba mu věnovat příliš velkou pozornost, jen lze ještě zmínit, že se jedná konkrétně o položku samostatné movité věci. Jak podíl časového rozlišení, tak podíl dlouhodobého majetku je ve vztahu k celkovým aktivům téměř zanedbatelný.

Graf 4.2 Vertikální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

Díky vertikální analýze pasiv lze zjistit, jak se na financování podniku podílí cizí a vlastní zdroje. Ve společnosti Montezi s.r.o. vlastní kapitál dosáhl svého maxima v roce 2008, kdy tvořil 75,8 % celkových pasiv a od tohoto roku byla jeho tendence klesající. V téže roce logicky položka cizí zdroje dosáhla svého minima, a to 24,2 %, a od tohoto roku podíl této položky rostl. V roce 2011 již činil 69,1 %, což je podstatná část celkových pasiv. Převážnou část cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky. Z dlouhodobého hlediska je však třeba zmínit skutečnost, že vztah mezi položkami vlastní a cizí kapitál se průměrně pohybovaly ve sledovaném období téměř 50:50. Průměrná hodnota položky vlastní kapitál byla 51 % a položky cizí zdroje 48 %.

V roce 2011 sledujeme také nárůst položky bankovní úvěry a výpomoci, konkrétně krátkodobé bankovní úvěry na 8,6 %. Tato položka předcházející čtyři roky vykazovala nulovou hodnotu. Téměř shodný průběh je zaznamenán i u časového rozlišení, kde se nulové

hodnoty nacházely taktéž od roku 2007 do roku 2010, a v roce 2011 položka vzrostla na 4,9 %.

4.1.2 Horizontální analýza rozvahy

Prostřednictvím horizontální analýzy lze zjistit absolutní i relativní změnu jednotlivých položek finančních výkazů v čase. Podrobná analýza je znázorněna v příloze č. 4.

Tabulka 4.1 Horizontální analýza aktiv

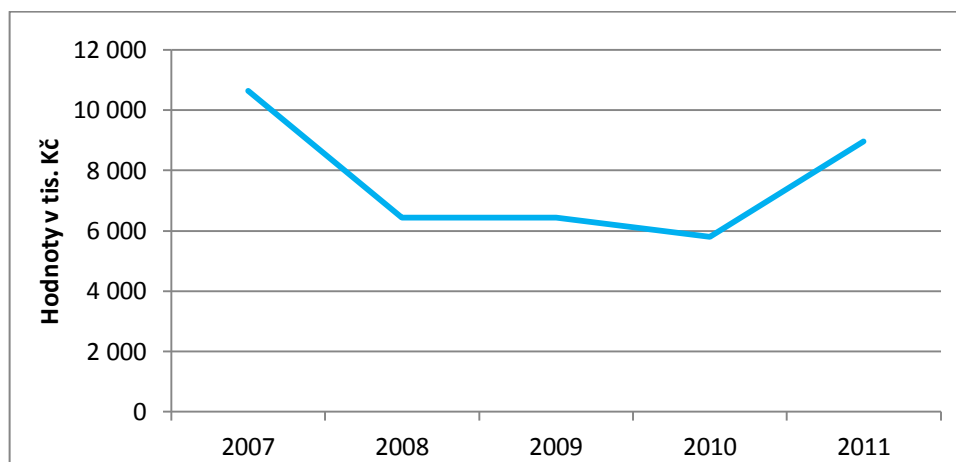
Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Dlouhodobý majetek	299	115	38	250	594
Oběžná aktiva	10 631	6 440	6 431	5 805	8 952
Časové rozlišení	581	346	135	38	92
AKTIVA CELKEM	11 441	6 901	6 604	6 093	9 638

Pozn.: Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v tisících Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.1 je zřejmé, že celková aktiva měla spíše klesající tendenci, až v roce 2011 vzrostla, a to o 58,2 %, což činilo v absolutním vyjádření 3 545 tis. Kč. K nejrapidnějšímu poklesu celkových aktiv došlo v roce 2008, a to o 39,7 % (4 540 tis. Kč).

Graf 4.3 Vývoj velikosti oběžných aktiv v čase



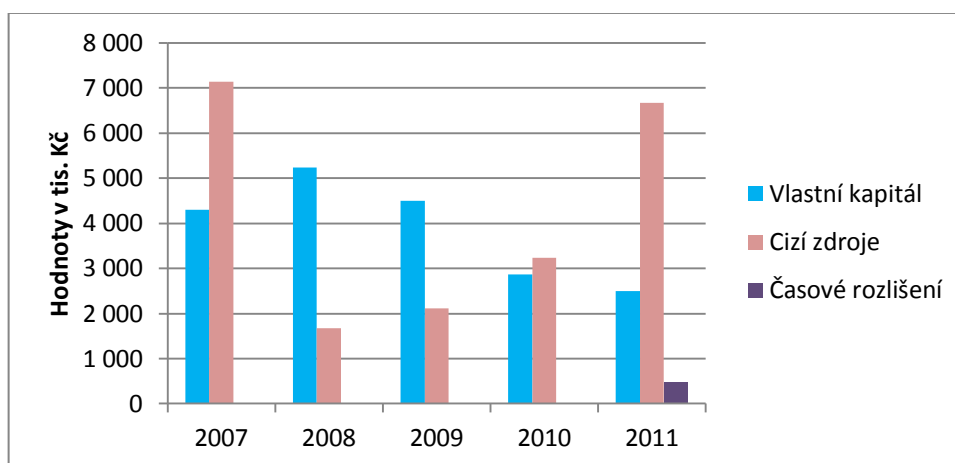
Zdroj: vlastní zpracování

Oběžná aktiva v podniku Montezi s.r.o. tvoří velmi podstatnou část aktiv, proto lze jejich vývoj sledovat samostatně v grafu 4.3. V roce 2008 došlo k významnému poklesu oběžných aktiv o 39,4 % (4 191 tis. Kč), což bylo způsobeno hlavně poklesem položky pohledávky z obchodních vztahů. V letech 2008 -2009 byla oběžná aktiva téměř na stejné úrovni, došlo k poklesu o 0,1 % (9 tis. Kč), což je zanedbatelné. V roce 2009 – 2010 oběžná aktiva znovu poklesla, tentokrát o 9,7 % (626 tis. Kč). V roce 2011 došlo k nárůstu oběžných aktiv, a to velmi rapidně, o 54,2 %, což je v absolutním vyjádření změna o 3 147 tis. Kč. Tento nárůst se nejvíce promítl opět v položce pohledávky z obchodních vztahů, kde tato změna v relativním vyjádření činila 156 % a v absolutním 3 546 tis. Kč.

U dlouhodobého majetku dochází nejdříve k jeho poklesu a od roku 2009 zase k růstu. K největší absolutní změně dochází v roce 2011, kdy tato položka vzrostla o 344 tis. Kč, což ale v relativní hodnotě činí pouze 137,6 %, neboť došlo také k nárůstu celkových aktiv. K největší relativní změně této položky došlo v roce 2010, kdy vzrostla o 557,9 % oproti předchozímu roku. Ve srovnání s oběžným majetkem se dlouhodobý majetek podílí na celkových aktivech velmi malou měrou.

U časového rozlišení sledujeme klesající tendenci a až v roce 2011 dochází k jeho nárůstu o 115,8 %, což je v absolutním vyjádření 54 tis. Kč.

Graf 4.4 Horizontální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

Při hodnocení vlastního kapitálu, jak je patrné z grafu 4.4, dochází nejdříve v roce 2008 k mírnému nárůstu a v dalších letech je trend klesající. K největšímu poklesu došlo v roce 2010 a to v relativním vyjádření 36,32 % (1 633 tis. Kč), na němž se nejvíce podílela

položka nerozdělený zisk minulých let, která klesla o 91,7 % (3 647 tis. Kč), avšak v témže roce naopak vzrostla položka výsledek hospodaření běžného účetního období v relativním vyjádření o 673,58 % (2 014 tis. Kč), čímž celkový důsledek na vlastní kapitál nebyl tak výrazný.

Cizí zdroje v roce 2008 zaznamenaly výrazný pokles a to o 76,64 % (5 471 tis. Kč) a v dalších letech měla tato položka rostoucí tendenci. K největšímu nárůstu došlo v roce 2011 o 106,28 % (3 433 tis. Kč), což bylo způsobeno výrazným nárůstem položky dlouhodobé závazky o 189,14 % (331 tis. Kč). V tomto roce byl také zaznamenán nárůst krátkodobých závazků, konkrétně položky závazky z obchodních vztahů o 126,29 % (2 503 tis. Kč).

Položka časové rozlišení byla během let 2007 – 2010 nulová, až v roce 2011 byl zaznamenán nárůst o 476 tis. Kč.

4.1.3 Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty

Při vertikální analýze VZZ je jako vztažná veličina použita položka tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, která činí 100 %. Podrobná analýza se nachází v příloze č. 5.

Tabulka 4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka		č.ř.	2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	01	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
+	Obchodní marže	03	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II.	Výkony	04	99,3%	98,4%	99,8%	100,4%	100,3%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-0,7%	-1,6%	-0,2%	0,4%	0,3%
B.	Výkonová spotřeba	08	58,3%	63,1%	57,6%	63,1%	64,7%
C.	Osobní náklady	12	24,1%	24,0%	32,5%	24,1%	25,3%
*	Provozní výsledek hospodaření	30	15,4%	11,4%	3,7%	12,5%	10,3%
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-0,9%	-0,8%	-1,1%	-0,6%	-0,6%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	3,6%	2,3%	0,8%	2,3%	1,9%
1.	splatná	50	3,6%	2,3%	0,8%	2,3%	1,9%
2.	odložená	51	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	11,0%	8,4%	1,8%	9,6%	7,8%
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	11,0%	8,4%	1,8%	9,6%	7,8%
	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	14,5%	10,6%	2,6%	11,9%	9,7%

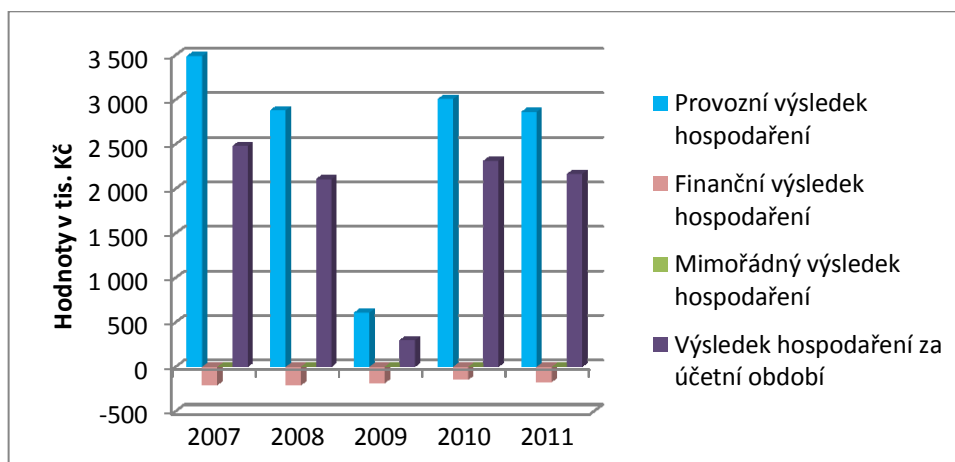
Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je zřejmé, že výkonová spotřeba měla kolísavý charakter a v posledních dvou letech, tedy 2010 až 2011 měla rostoucí tendenci, což není pro podnik příliš příznivé. V roce 2011 dosahovala výkonová spotřeba dokonce 64,7 % z tržeb. V roce 2009 dosáhla společnost Montezi s.r.o. výsledku hospodaření za účetní období pouze 1,8 %, což byla nejnižší hodnota za sledované období. V ostatních letech se hodnota výsledku hospodaření za účetní období pohybovala v rozmezí 7,8 – 11 % z tržeb. Příznivé je, že položka osobní náklady se držela přibližně na stejné hodnotě a větší výkyv zaznamenala pouze v roce 2009, kdy vzrostla na 32,5 % z tržeb.

4.1.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Pomocí horizontální analýzy lze měřit absolutní a relativní změnu jednotlivých položek VZZ v letech 2007 – 2011 v podniku Montezi s.r.o.. Kompletní horizontální analýzu je v příloze č. 6.

Graf 4.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.5 je patrné, že společnost byla v roce 2009 zasažena ekonomickou a finanční krizí, což se promítlo jak do provozního výsledku hospodaření, tak do celkového výsledku hospodaření za běžné účetní období. Společnost se z nepříjemné situace dostala poměrně rychle, neboť hned následující rok vykazovala provozní výsledek hospodaření srovnatelný s předchozími léty. V ostatních letech sledovaného období byl vývoj těchto dvou položek z dlouhodobého hlediska stabilní. Při hodnocení finančního výsledku hospodaření se pohybujeme v záporných číslech. V letech 2007 – 2008 je vidět mírný pokles ztráty

finančního výsledku hospodaření, ale v roce 2011 došlo opět k jejímu nárůstu o 18,2 % (26 tis. Kč). Mimořádný výsledek hospodaření byl ve sledovaném období nulový.

Položka výsledek hospodaření za účetní období je z velké části tvořena provozním výsledkem hospodaření, proto má téměř totožný průběh.

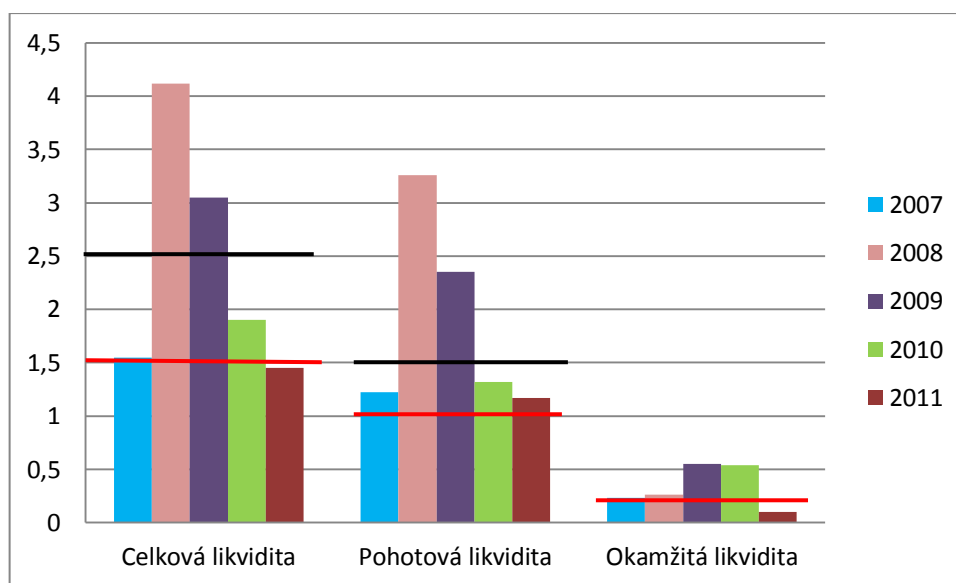
4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Při analýze poměrových ukazatelů budeme vycházet z výkazů společnosti Montezi s.r.o., které jsou uvedeny v příloze 7 a zároveň z teoretických poznatků z kapitoly druhé.

4.2.1 Ukazatele likvidity

Obecně se likviditou chápe schopnost podniku hradit své závazky.

Graf 4.6 Ukazatele likvidity v kontextu s doporučenými hodnotami



Zdroj: vlastní zpracování

a) Celková likvidita

Výsledky celkové likvidity informují uživatele o tom, kolikrát jsou pokryty krátkodobé závazky oběžnými aktivy. Jak již bylo uvedeno v teoretické části práce, za průměrnou výši se považuje interval 1,5 – 2,5. Jak je patrné z grafu, podnik se pohyboval

v doporučených hodnotách, výjimkou byl rok 2011, kdy velikost ukazatele činila pouze 1,45. V letech 2008 a 2009 dokonce přesáhla doporučené hodnoty. V roce 2008 byla hodnota 4,12, což znamená, že oběžná aktiva pokrývala krátkodobé závazky 4,12krát a v roce 2009 to bylo 3,05krát. Vysoké hodnoty ukazatele jsou způsobeny tím, že došlo k poklesu krátkodobých závazků. Tato situace může přilákat nové věřitele, kteří mají vysokou záruku návratnosti jejich finančních prostředků, avšak nadměrná likvidita bude snižovat rentabilitu, což není pro podnik příznivé.

b) Pohotová likvidita

Na rozdíl, od předchozího ukazatele, ukazatel pohotové likvidity do oběžného majetku nezahrnuje zásoby, tedy nejméně likvidní část oběžných aktiv. Z grafu je patrné, že se podnik nacházel ve sledovaném období nad dolní hranicí doporučené hodnoty a v letech 2008 a 2009 výrazně přesáhl horní hranice doporučené hodnoty. Jak již bylo zmíněno u celkové likvidity, bylo to způsobeno poklesem krátkodobých závazků.

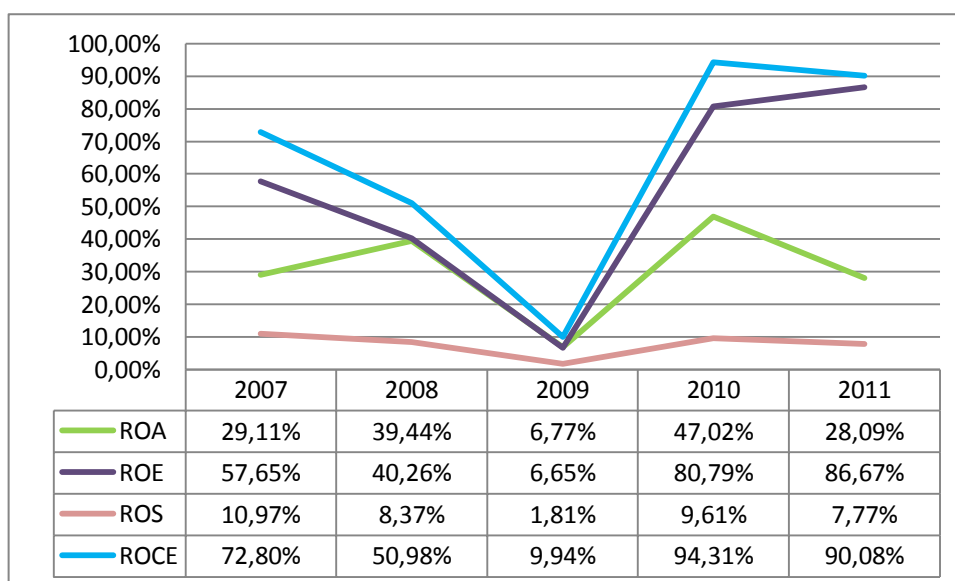
c) Okamžitá likvidita

Výsledky daného ukazatele udávají, kolikrát pokrývají peněžní prostředky krátkodobé cizí zdroje podniku. Hodnota ukazatele by měla dosahovat alespoň 0,2. Podnik se v letech 2007 – 2010 nacházel nad dolní hranicí doporučené hodnoty, avšak v roce 2011 dosáhl hodnoty pouze 0,1. Bylo to způsobeno na jedné straně růstem krátkodobých závazků a na druhé straně poklesem peněžních prostředků na bankovních účtech oproti roku 2010 o 94 %, což v absolutním vyjádření činí 1 407 tis. Kč.

4.2.2 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele patří v praxi k nejsledovanějším, neboť nás informují o efektu, jakého lze dosáhnout vložením kapitálu. Obecně se jedná o schopnost podniku vytvářet nové zdroje při použití investovaného kapitálu.

Graf 4.7 Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování

a) Ukazatel rentability aktiv – ROA

Prostřednictvím ukazatele ROA lze zjistit poměr celkových aktiv investovaných do podnikání se ziskem. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí, ale jak je z grafu patrné, ve společnosti Montezi s.r.o. má kolísavý průběh. Svého minima dosáhl v roce 2009, kdy jeho hodnota činila pouze 6,77 %. Příčinou prudkého poklesu ukazatele je skutečnost, že výsledek hospodaření před zdaněním v roce 2009 poklesl o 84,1 % oproti předchozímu roku, což činilo v absolutním vyjádření pokles o 2 252 tis. Kč. Naopak svého maxima dosáhl v roce 2010, a to 47,02 %. Z dlouhodobého hlediska však lze průběh křivky považovat za stabilní.

b) Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE

Výsledky poukazují na výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení. Ukazatel by měl mít rostoucí trend. V první polovině sledovaného období měly vypočtené hodnoty ukazatele klesající tendenci a od roku 2009, kdy byla vypočtená hodnota ukazatele nejnižší, a to 6,65 %, mají rostoucí tendenci. Největší nárůst byl zaznamenán v letech 2009 – 2010, a to o 74,14 %. V roce 2011 dosáhla výše ukazatele svého maxima, a to 86,67 %. Rostoucí tendence ukazatele však nebyla zapříčiněna dosažením vyššího zisku, ale byla jen odezvou na klesající výši vlastního kapitálu, který poklesl mezi lety 2009 – 2010 o 36,32 % a v letech 2010 – 2011 o dalších 12,71 %. Na první pohled, by se mohlo zdát, že ačkoliv poklesl vlastní kapitál, nepoklesl čistý zisk, což je pozitivní, avšak musíme brát v úvahu i fakt, že růst byl zaznamenán u položky cizí zdroje.

c) Ukazatel rentability tržeb – ROS

Výsledky rentability tržeb informují o tom, kolik Kč čistého zisku podnik získá z 1 Kč tržeb. Trend ukazatele by měl být rostoucí. V případě společnosti Montezi s.r.o. má ukazatel rostoucí tendenci pouze mezi lety 2009 – 2010. V roce 2009 byla zaznamenána nejnižší hodnota ukazatele, která byla způsobena, jak již bylo zmíněno, nízkým výsledkem hospodaření. Nejvyšší hodnota ukazatele byla zjištěna v roce 2007, neboť společnost dosáhla nejvyššího čistého zisku, za celé sledované období. Z dlouhodobého hlediska je křivka tohoto ukazatele stabilní.

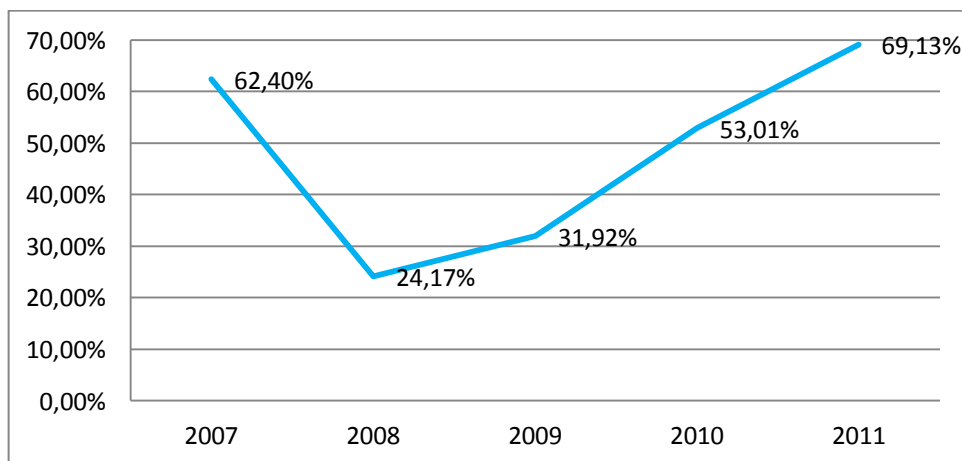
d) Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE

Pomocí výsledků ukazatele hodnotíme význam dlouhodobého investování a to jak vlastního kapitálu, tak dlouhodobých cizích zdrojů. Doporučuje se rostoucí trend tohoto ukazatele. Zde došlo k výraznému poklesu v roce 2009, tak jako u ostatních ukazatelů rentability. Společnost v tomto roce dosáhla nízkého výsledku hospodaření, což se promítlo na výši EBITu. Ukazatel ROCE měl rostoucí tendenci pouze v letech 2009 – 2010, kdy dosáhl svého maxima a to 94,31 %. V letech 2010 – 2011 pokles ukazatele způsobil nárůst dlouhodobých dluhů o 189,14 %.

4.2.3 Ukazatelé finanční stability a zadluženosti

a) Ukazatel celkové zadluženosti

Graf 4.8 Celková zadluženost

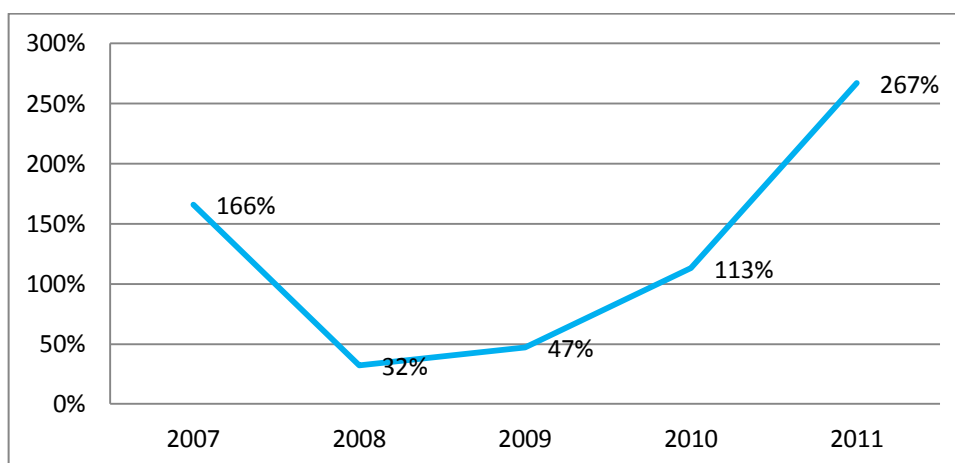


Zdroj: vlastní zpracování

Představuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím se přímo úměrně zvyšuje i riziko věřitelů. V našem případě převládá, jak je patrné z grafu, rostoucí tendence, což nelze hodnotit pozitivně, neboť doporučený trend křivky je klesající. V roce 2008 byl zaznamenán prudký pokles ukazatele, neboť cizí kapitál poklesl oproti předchozímu roku o 76,64 % a celková aktiva klesla o 39,7 %. V dalších letech celková aktiva opět mírně klesala a nárůst zaznamenala až v roce 2011 o 58,2 %. Ukazatel však byl více ovlivněn vývojem cizího kapitálu, který od roku 2008 měl rostoucí tendenci. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat mezi 30 % a 60 %, což v případě společnosti Montezi s.r.o. je splněno v letech 2009 a 2010. V roce 2008 se výsledek ukazatele nachází těsně pod doporučenými hodnotami a v letech 2007 a 2011 je mírně přesahuje.

b) Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Graf 4.9 Zadluženost vlastního kapitálu

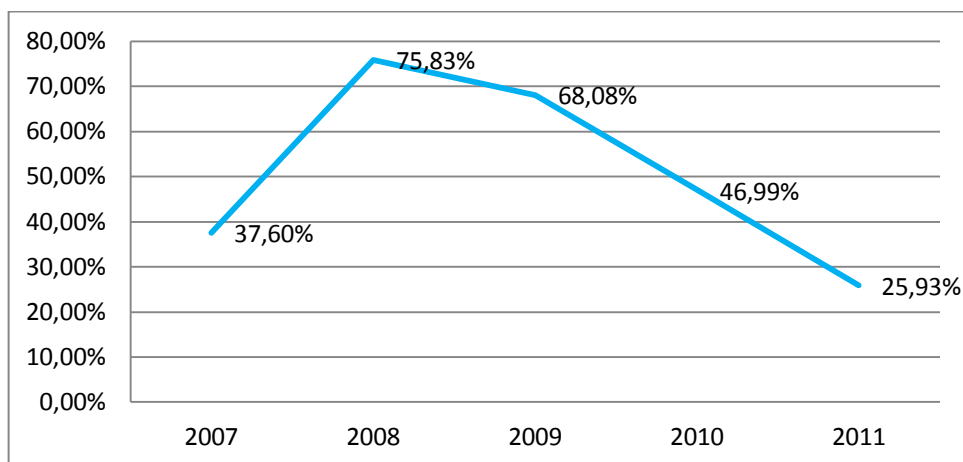


Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky ukazatele vychází s poměru mezi cizím a vlastním kapitálem. Doporučený trend tohoto ukazatele je klesající. Ve sledovaném podniku křivka zadluženosti vlastního kapitálu klesala pouze v letech 2007 – 2008. Vlastní kapitál od roku 2008 klesal, avšak cizí kapitál zaznamenal výraznější růst a díky tomu má křivka rostoucí tendenci. Doporučený interval je 80 % až 120 %, podnik se v tomto pásmu nacházel pouze v roce 2010. V roce 2007 a 2011 doporučené hodnoty přesahoval a naopak v letech 2008 a 2009 byl ukazatel menší než doporučené hodnoty.

c) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Graf 4.10 Podíl vlastního kapitálu na aktivech

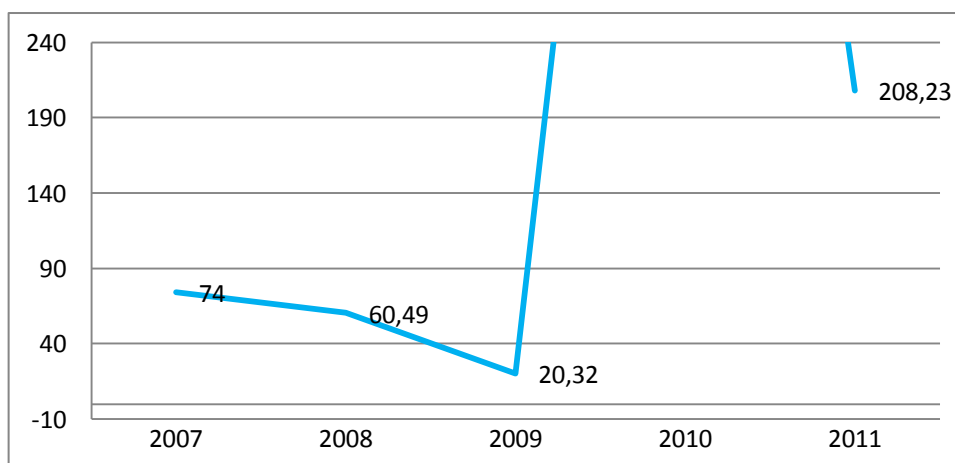


Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí ukazatele lze vyjádřit, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Zvýšení tohoto ukazatele upevňuje finanční stabilitu a samostatnost podniku. Doporučovaný trend je rostoucí. V podniku Montezi s.r.o. byl rostoucí trend zaznamenán pouze v letech 2007 – 2008, v ostatních letech křivka klesá. Od roku 2008 klesala jak aktiva, tak vlastní kapitál, který však klesal výraznějším tempem.

d) Úrokové krytí

Graf 4.11 Úrokové krytí



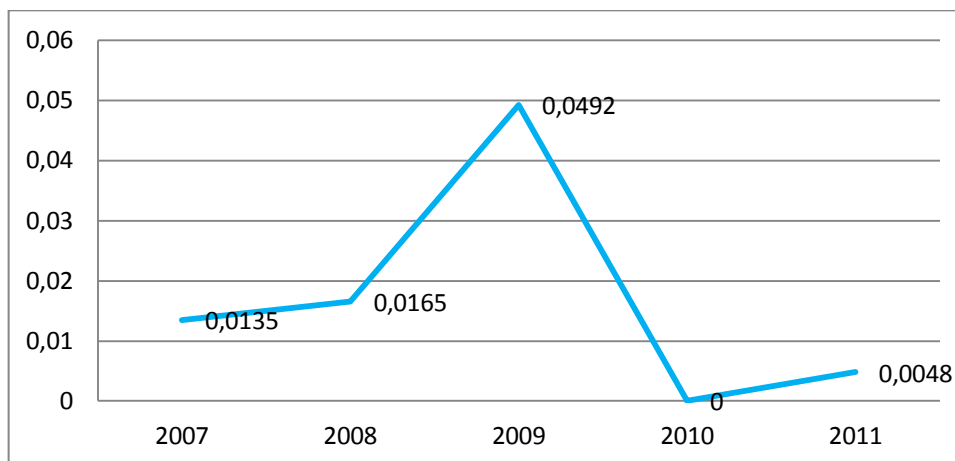
Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí ukazatele zjišťujeme, kolikrát jsou placené úroky převýšeny ziskem. V roce 2007 jsou tedy placené úroky pokryty ziskem 74krát. V roce 2011 dokonce 208,23krát, což

bylo způsobeno nízkými nákladovými úroky. V roce 2010 podnik neměl nákladové úroky, hodnota ukazatele se tedy nachází v plus nekonečnu, což lze hodnotit velmi kladně. Doporučuje se rostoucí trend tohoto ukazatele a v případě společnosti Montezi s.r.o. je křivka rostoucí pouze v letech 2009 – 2010.

e) Úrokové zatížení

Graf 4.12 Úrokové zatížení



Zdroj: vlastní zpracování

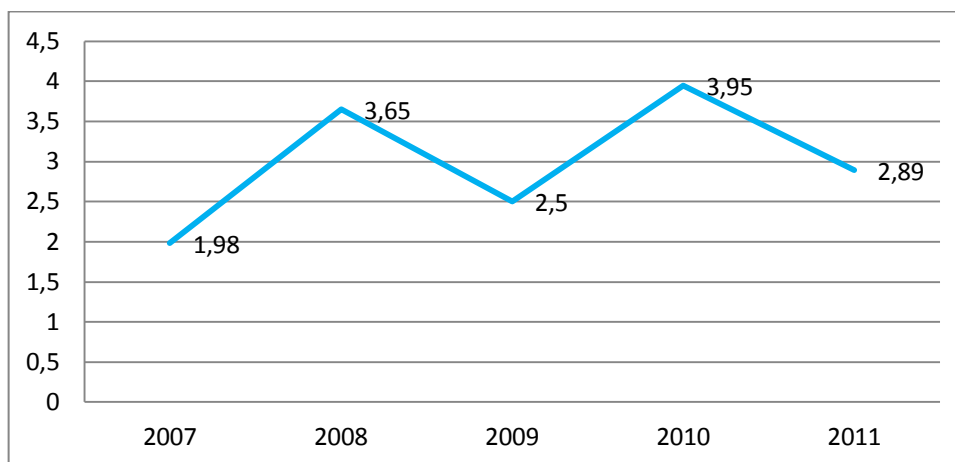
Ukazatel je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. V roce 2009 bylo na nákladových úrocích odčerpáno nejvíce z vytvořeného EBITu. Kolísavý průběh křivky byl způsoben kolísáním nákladových úroků. V roce 2010 společnost vykazovala nulové nákladové úroky, což je patrné z grafu. Doporučovaný trend ukazatele je klesající, s čímž koresponduje vývoj křivky ukazatele ve sledované společnosti Montezi s.r.o. pouze období 2009 – 2010.

4.2.4 Ukazatele aktivity

Prostřednictvím ukazatelů aktivity lze získat informace o schopnosti podniku využívat investované finanční prostředky. Jinými slovy lze také říci, že výsledky ukazatelů poukazují na to, jak efektivně podnik hospodaří s aktivy a s jejich jednotlivými složkami.

a) Obrátka celkových aktiv

Graf 4.13 Obrátka celkových aktiv

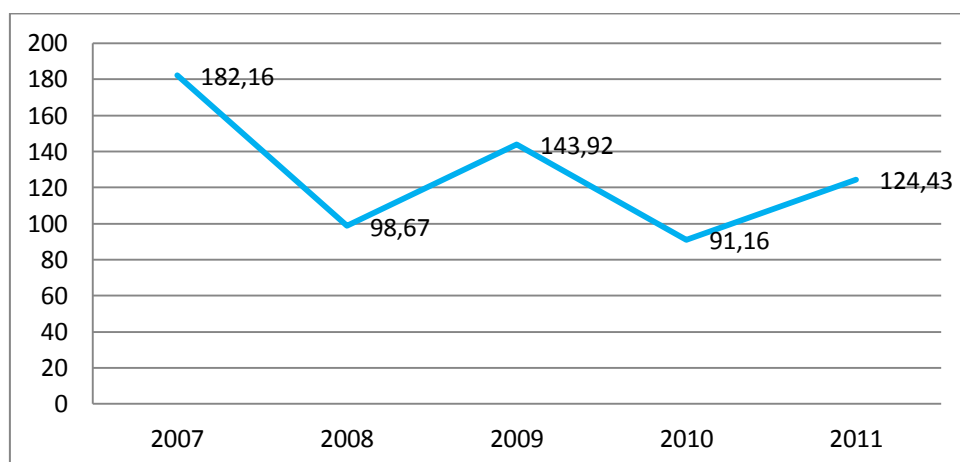


Zdroj: vlastní zpracování

Díky ukazateli lze získat informaci o tom, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Doporučovaný trend je rostoucí, čím je vypočtená hodnota vyšší, tím podnik efektivněji využívá svůj majetek. Z dlouhodobého hlediska je vývoj tohoto ukazatele ve společnosti Montezi s.r.o. mírně rostoucí, což je pozitivní. Z krátkodobého hlediska má kolísavý charakter, který je způsoben především kolísáním tržeb. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce 2010 a to 3,95 obrátek aktiv za rok, kdy měl vyšší zisky s relativně nižšími aktivy.

b) Doba obratu aktiv

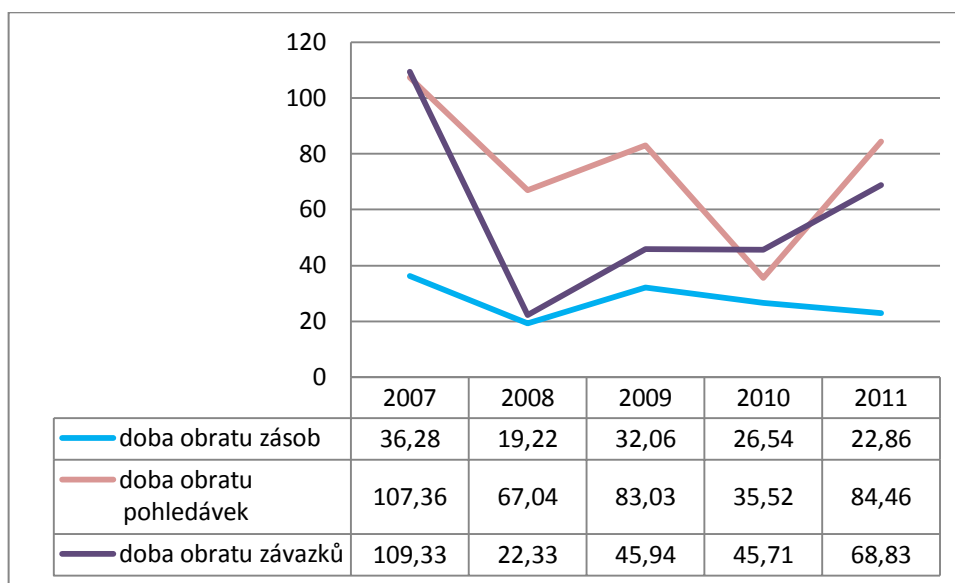
Graf 4.14 Doba obratu aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Po výpočtu ukazatele zjistíme, za kolik dní dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Doporučovaný trend je klesající. Stejně, jako u předchozího ukazatele, společnost Montezi s.r.o. z dlouhodobého hlediska má mírně klesající tendenci. Z krátkodobého hlediska má kolísavý charakter. Nejkratší doby obratu celkových aktiv k tržbám bylo dosaženo v roce 2010 a to pouze 91,16 dní.

Graf 4.15 Doba obratu zásob, pohledávek a závazků



Zdroj: vlastní zpracování

c) Doba obratu zásob

Podává informaci o tom, jak dlouho jsou ve formě zásob vázána oběžná aktiva. Trend ukazatele by měl být klesající, v případě společnosti Montezi s.r.o., však kolísá. Ukazatel dosáhl nejnižší hodnoty v roce 2008, a to pouze 19,22 dní. Důvodem tohoto poklesu bylo výrazné snížení zásob o 41 % oproti předchozímu roku. Z dlouhodobého hlediska lze považovat průběh křivky ukazatele za stabilní.

d) Doba obratu pohledávek

Výsledky nás informují o počtu dnů, kdy jsou nám odběratelé dlužní. Doporučený trend ukazatele je klesající. Jak je z grafu patrné, u sledované společnosti Montezi s.r.o., kolísají hodnoty ukazatele mezi 35,52 – 107,36 dny. Nejnižší hodnota byla dosažena v 2010, což bylo způsobeno především tím, že hodnota krátkodobých pohledávek se dostala na svoji nejnižší hranici a oproti předchozímu roku klesla o 37,7 %. V roce 2007 byla hodnota ukazatele nejvyšší, což bylo způsobeno vyššími zásobami k relativně nižším tržbám.

e) Doba obratu závazků

O délce doby, na kterou byl poskytnut obchodní úvěr od dodavatelů, nás informuje doba obratu závazků. Zde je preferovaná stabilita ukazatele. Jak lze zjistit z grafu 4.15, vývoj křivky je nestabilní a je nejvíce ovlivněn výkyvy velikosti krátkodobých závazků. V letech 2007 až 2008 zaznamenala položka krátkodobé závazky prudký pokles o 77,25 %, v dalších letech dochází k růstu této položky, v letech 2010 – 2011 vzrostla dokonce o 74,50 %.

Tabulka 4.3 Srovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků

	2007	2008	2009	2010	2011
Doba obratu pohledávek	107,36	67,04	83,03	35,52	84,46
Doba obratu závazků	109,33	22,33	45,94	45,71	68,83
Rozdíl	1,97	-44,71	-37,09	10,19	-15,63
Hrozí ocitnutí v platební neschopnosti	NE	ANO	ANO	NE	ANO

Zdroj: vlastní zpracování

Obecně platí, aby byla zajištěna finanční rovnováha v podniku, tak doba obratu závazků by měla být delší, než doba obratu pohledávek. Ve společnosti Montezi s.r.o. tomu však je spíše naopak, jak je z tabulky 4.2 zřejmé. Takových výsledků, kdy doba obratu závazků je delší, než doba obratu pohledávek, je dosaženo jen v letech 2007 a 2010. V roce 2007 je to pouze o necelé dva dny, což je velmi zanedbatelné, a v roce 2010 je to o 10,19 dne. Společnost Montezi s.r.o. je díky tomu v nevýhodě, neboť poskytuje svým odběratelům delší obchodní úvěr, než sama čerpá od svých dodavatelů. Rozdíl těchto dvou hodnot je nejvýraznější v roce 2008 a to 44,71 dne.

4.3 Bankrotní a bonitní modely

4.3.1 Bankrotní modely

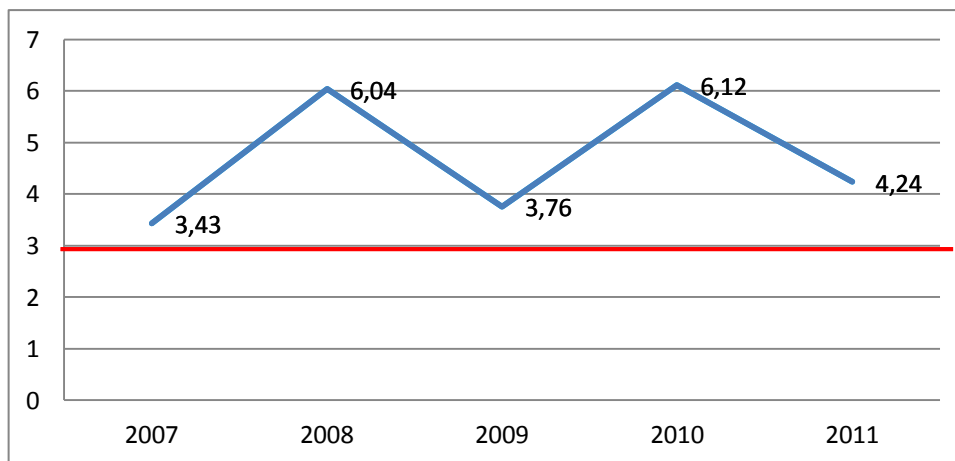
Cílem bankrotních modelů je zjistit, zda v dohledné době podniku nehrozí bankrot.

Altmanův model

Při výpočtu tohoto ukazatele je třeba zjistit velikost čistého pracovního kapitálu. Čistý pracovní kapitál se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Je to tedy ta část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými finančními zdroji podniku.

Díky tomuto ukazateli lze oddělit v oběžných aktivech tu část peněžních prostředků, která je určena k bezprostřední úhradě finančních závazků, od části, která je relativně volná a může být využita například ve finanční politice společnosti. Vzorec a výpočty tohoto ukazatele jsou uvedeny v příloze č. 8 (Růčková, 2010).

Graf 4.16 Z-skóre



Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota ukazatele Z-skóre by měla být vyšší než 2,9, aby mohl podnik předvídat uspokojivou finanční situaci. V případě společnosti Montezi s.r.o., jak vyplývá z grafu 4.16, se výsledky nachází nad touto hranicí, což je pro podnik příznivé. Z dlouhodobého hlediska by se dalo konstatovat, že mají mírně vzestupný charakter. Společnost by se tedy, podle daného ukazatele, neměla dostat v brzké době do bankrotu.

4.3.2 Bonitní modely

Kralickův rychlý test

Tento test má poměrně dobré vypovídací schopnosti a lze získat rychlé ohodnocení daného podniku. Skládá se ze čtyř rovnic, jejich výsledky a následné ohodnocení jsou uvedeny v tabulce 4.4, přesné výpočty jsou uvedeny v příloze č. 8.

Tabulka 4.4 Hodnocení výsledků jednotlivých rovnic Kralickova rychlého testu

Rok	Kvóta VK		Doba splácení dluhu z CF		CF v % z tržeb		Rentabilita celkového kapitálu	
	výsledek	hodnocení	výsledek	hodnocení	výsledek	hodnocení	výsledek	Hodnocení
2007	37,60%	1	1,93	1	12,66%	1	21,98%	1
2008	75,83%	1	0,48	1	10,34%	1	31,05%	1
2009	68,08%	1	1,15	1	5,28%	3	4,79%	4
2010	46,99%	1	0,52	1	12,60%	1	37,96%	1
2011	25,93%	2	1,58	1	13,66%	1	22,58%	1

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4.5 Konečné výsledky Kralickova rychlého testu

	2007	2008	2009	2010	2011
Výsledky	1	1	2,25	1	1,25

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4.4 vychází z tabulky 4.3, výsledky hodnocení za jednotlivé roky jsou v ní zprůměrované a výsledkem tedy je pouze jedno číslo. V roce 2007, 2008 a 2010 je výsledkem 1, což znamená, že podnik dosahoval výborných výsledků v oblasti bonity. Bonitou se rozumí schopnost podniku splácet své závazky. V roce 2009, v důsledku ekonomické a finanční krize, výrazně klesly tržby, což se do hodnoty ukazatele promítlo a jeho hodnota je 2,25. Ve srovnání s ostatními sledovanými léty je to výsledek sice nejhorší, avšak podnik ani v tomto případě nebyl ohrožen insolvencí a interpretace takového čísla se ve slovním vyjádření pohybuje mezi označením dobrý a velmi dobrý.

4.4 Shrnutí výsledků finanční analýzy společnosti Montezi s.r.o.

Při analýze absolutních ukazatelů společnosti u vertikální analýzy aktiv bylo zjištěno, že převážnou část tvoří oběžný majetek a dlouhodobý majetek se podílí na velikosti celkových aktiv velmi malou měrou. U vertikální analýzy pasiv lze poukázat na kolísavost poměru položek cizí zdroje a vlastní kapitál. Od roku 2008 však převažoval trend klesajícího vlastního kapitálu a rostoucích cizích zdrojů. Vývoj oběžných aktiv v čase byl stabilní, což je zřejmé z horizontální analýzy aktiv, k výraznějšímu poklesu došlo pouze v roce 2008 a k výraznějšímu růstu v roce 2011. Na této změně se nejvíce podílela položka pohledávky z obchodních vztahů. Při horizontální analýze pasiv je velmi zřejmá rozkolísanost položky cizí kapitál. Velikost vlastního kapitálu je také proměnlivá, avšak nedochází k tak výrazným

výkyvům, jako u položky cizí zdroje. Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty lze konstatovat, že větší polovina tržeb opouští podnik ve formě výkonové spotřeby, což je především spotřeba materiálu a služby, a další část odchází ve formě osobních nákladů. Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že v roce 2009 bylo podnikání výrazně ovlivněno ekonomickou a finanční krizí, neboť došlo k výraznému poklesu tržeb. Společnost se však z této situace dokázala rychle dostat, neboť v letech 2010 a 2011 vykazovala zase přiměřené tržby, jako před krizí, v roce 2011 dokonce dosáhla nejvyšších tržeb za celé sledované období.

Pomocí analýzy poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že společnost Montezi s.r.o. se ve většině případů pohybuje v doporučeném intervalu výsledků likvidity. V některých letech dokonce tento interval výrazně přesáhla, což však nelze interpretovat pouze z pozitivního hlediska, tedy že věřitelé mají vysokou záruku návratnosti svých finančních prostředků, ale je třeba vzít v úvahu vztah mezi likviditou a rentabilitou. Z držby majetku likvidního druhu totiž neplynou téměř žádné výnosy, dochází tedy k umrtvení této části kapitálu, což se může odrazit ve snížené rentabilitě podniku. V případě společnosti Montezi s.r.o. nejsou hodnoty rentability příliš nízké, avšak v letech 2008 a 2009, kdy likvidita výrazně přesáhla doporučený interval, jsou její hodnoty nižší, než v ostatních letech. V ukazatelích rentability se také výrazně promítlo, že v roce 2009 dolehla na společnost ekonomická a finanční krize, neboť ve výpočtech se pracuje se ziskem, který byl v daný rok výrazně nižší. Doporučeným trendem ROA, ROE, ROS a ROCE je rostoucí křivka, což není v případě společnosti Montezi s.r.o. splněno ani u jednoho ukazatele. Od roku 2008 dochází ke zvyšování celkové zadluženosti. Obecně platí, že zvýší-li se hodnota ukazatele celkové zadluženosti, zvýší se také riziko věřitelů. Nelze však brát zadluženost pouze jako negativní vlastnost podniku, neboť není nutné, aby podnik svou činnost financoval pouze vlastním kapitálem, navíc cizí kapitál je levnější než vlastní, neboť úrok z cizího kapitálu snižuje daňové zatížení podniku. Je třeba, aby podnik usiloval o optimální finanční strukturu. Poměr mezi cizím a vlastním kapitálem nám vyjadřuje ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. V podniku Montezi s.r.o. od roku 2008 dochází k růstu cizího kapitálu a poklesu podílu vlastního kapitálu na pasivech. Od roku 2008 také dochází ke snižování schopnosti podniku krýt svůj majetek vlastními zdroji, vývoj ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech je klesající a v důsledku toho může docházet k oslabování finanční stability podniku. Při analýze aktivity podniku bylo zjištěno, že obrátka celkových aktiv má v podmínkách společnosti Montezi s.r.o. z dlouhodobého hlediska doporučený rostoucí trend, což vypovídá o tom, že podnik stále efektivněji využívá svůj

majetek. U doby obratu aktiv má společnost z dlouhodobého hlediska mírně klesající trend, což je pozitivní, neboť klesání je doporučovaný trend. U doby obratu zásob je doporučovaný trend také klesající, což však v případě společnosti Montezi s.r.o. není splněno. Z dlouhodobého hlediska je trend ukazatele doby obratu zásob spíše stabilní. Výsledky srovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků není možné hodnotit pozitivně. Doba obratu závazků by měla přesahovat dobu obratu pohledávek, což v případě společnosti Montezi s.r.o. je splněno pouze v roce 2007 a 2010. V důsledku takových výsledků nemá společnost zajištěnou finanční rovnováhu.

Z výsledků bankrotních a bonitních modelů lze usoudit, že společnost Montezi s.r.o. by se neměla dostat v dohledné době do finančních problémů. Podnik se podle Almanova modelu nachází v pásmu prosperity, díky čemuž lze předvídat uspokojivou finanční situaci. Z výsledků Kralickova rychlého testu lze usuzovat, že podnik dosahuje výborných výsledků v oblasti bonity.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo popsat a zhodnotit finanční situaci společnosti Montezi s.r.o., pomocí vybraných metod finanční analýzy, v letech 2007 – 2011. Potřebná data byla čerpána z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty dané společnosti. Cíle bakalářské práce bylo dosaženo.

Práce je rozdělena na dvě hlavní části, a to teoretickou část a praktickou část. V první části byla práce zaměřena na teoretická východiska finanční analýzy, která tvořila podklad pro část druhou. Popsány byly metody analýzy absolutních dat, kde se řadí horizontální a vertikální analýza, metody analýzy poměrových ukazatelů, kde patří ukazatele likvidity, rentability, finanční stability a zadluženosti a ukazatele aktivity a metody vybraných bonitních a bankrotních modelů. Ve druhé části práce byla tato teoretická východiska aplikována do prostředí společnosti Montezi s.r.o.. Následné výsledky byly okomentovány a kvůli lepší přehlednosti zpracovány i graficky. Společnost je stručně představena ve třetí kapitole práce.

Práce je zajímavá právě kvůli analýze v letech, kdy byl celý svět zasažen hospodářskou a finanční krizí. Na vybranou společnost Montezi s.r.o. krize dolehla v roce 2009, kdy dosáhla výrazně nižších tržeb, což se promítlo do mnoha ukazatelů finanční analýzy. Z nepříznivé situace se společnost dostala poměrně rychle, v roce 2010 již vykazovala srovnatelné hodnoty jako v předkrizovém období. Na příznivých výsledcích se bezesporu podílel vzrůstající cizí kapitál, což vede k vyšší zadluženosti společnosti.

Ze zjištěných výsledků, lze dojít k závěru, že pro vybranou společnost by bylo vhodné sladit dobu inkasa pohledávek s dobou obratu závazků. Tím by došlo k eliminaci rizika případné platební neschopnost plynoucí z dosavadního nesouladu. Pro dosažení lepších výsledků v této oblasti můžeme doporučit například průběžné sledování závazků a pohledávek v pravidelných intervalech, nejlépe individuálně, dle jednotlivých firem. K odběratelům lze poté, dle jejich platební morálky, přistupovat diferencovaně, například u odběratelů, kteří nedodržují platební podmínky, požadovat zálohu.

Seznam použité literatury

Knižní publikace

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: EKOPRESS, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2.vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: EUPRESS, 2005. 90 s. ISBN 80-86754-33-2.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1.vyd. Praha Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Internetové zdroje

Montezi, s.r.o.: *O společnosti Montezi s.r.o.*. [online]. [cit. 2013-03-20]. Dostupné z: <http://www.montezi.cz/index.php?page=o-spolecnosti>.

Ostatní zdroje

Interní dokumentace Montezi s.r.o.

Výroční zprávy Montezi s.r.o. za léta 2007-2011

Seznam zkratek

A aktiva

apod. a podobně

atd. a tak dále

CA celková aktiva

CF cash flow

ČPK čistý pracovní kapitál

EAT čistý zisk

EBIT zisk před zdaněním a úroky

EBT zisk před zdaněním

kol. kolektiv

Kč koruna česká

HV hospodářský výsledek

např. například

P pasiva

ROA rentabilita aktiv

ROE rentabilita vlastního kapitálu

ROCE rentabilita dlouhodobých zdrojů

ROS rentabilita tržeb

s.r.o. společnost s ručním omezeným

tis. tisíc

VK vlastní kapitál

VZZ výkaz zisku a ztráty

Seznam tabulek

Tabulka 2.1 Interpretace výsledků

Tabulka 2.2 Stupnice hodnocení výsledků

Tabulka 4.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka 4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 4.3 Srovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků

Tabulka 4.4 Hodnocení výsledků jednotlivých rovnic Kralickova rychlého testu

Tabulka 4.5 Konečné výsledky Kralickova rychlého testu

Seznam grafů

Graf 4.1 Vertikální analýza aktiv

Graf 4.2 Vertikální analýza pasiv

Graf 4.3 Vývoj velikosti oběžných aktiv v čase

Graf 4.4 Horizontální analýza pasiv

Graf 4.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Graf 4.6 Ukazatele likvidity v kontextu s doporučenými hodnotami

Graf 4.7 Ukazatele rentability

Graf 4.8 Celková zadluženost

Graf 4.9 Zadluženost vlastního kapitálu

Graf 4.10 Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Graf 4.11 Úrokové krytí

Graf 4.12 Úrokové zatížení

Graf 4.13 Obrátka celkových aktiv

Graf 4.14 Doba obratu aktiv

Graf 4.15 Doba obratu zásob, pohledávek a závazků

Graf 4.16 Z-skóre

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Ve Valašském Meziříčí, dne 10. května 2013

Martina Solanská

Martina Solanská

Adresa trvalého pobytu studenta:

Tylovice 2050
Rožnov pod Radhoštěm

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha v plném rozsahu

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu

Příloha č. 3: Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 4: Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 5: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 7: Výpočty pro účely poměrové analýzy

Příloha č. 8: Výpočty pro účely bankrotních a bonitních modelů